下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·A股公司简评　　医药生物

无液氦产品快速放量，下半年业绩有望延续高增长态势

健信超导(688805.SH)

首次评级　买入

袁清慧，yuanqinghui@csc.com.cn
SAC 编号:S1440520030001
SFC 编号:BPW879
王在存，wangzaicun@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521070003
SFC 编号:BVA292
朱琪璋，zhuqizhang@csc.com.cn
SAC 编号:S1440522070002
贺菊颖，hejuying@csc.com.cn
SAC 编号:S1440517050001
SFC 编号:ASZ591
李虹达，lihongda@csc.com.cn
SAC 编号:S1440521100006
SFC 编号:BUT196

发布日期：　2026 年 09 月 29 日

当前股价：　38.59 元

核心观点

公司 26H1 业绩实现高增长，主要得益于超导产品的高增长。展望下半年，零挥发超导磁体有望保持稳健增长，无液氦超导磁体有望延续上半年高增长态势，整体收入有望实现高增长，26 年净利润增速预计高于收入增速。在新产品研发方面，开放式高场无液氦超导磁体、3.0T 无液氦超导磁体预计今年下半年完成样机开发，产品矩阵逐步完善。此外，公司超导风力发电原理样机制作已完成，后续将进入测试阶段，未来有望贡献新的盈利增长点，建议关注客户合作和商业化进展。

事件

公司发布 2026 年半年报

2026 年上半年，公司实现收入 3.33 亿元（+32%），归母净利润 0.49 亿元（+54%），扣非归母净利润 0.47 亿元（+53%），基本每股收益为 0.29 元/股。

简评

业绩高增长，无液氦产品快速放量

2026 年上半年，公司实现收入 3.33 亿元（+32%），归母净利润 0.49 亿元（+54%），扣非归母净利润 0.47 亿元（+53%）。收入实现高增长，主要由于超导产品（尤其是无液氦超导产品）收入显著增长。净利润增速高于收入增速，主要系产品结构优化，整体产品附加值与盈利能力提升所致。2026Q2 公司实现营收 1.69 亿元（+45%），归母净利润 0.26 亿元（+58%），扣非归母净利润 0.24 亿元（+59%）。

2026H1 主营业务收入分产品拆分：超导产品收入为 2.54 亿元，同比增长 46%，其中无液氦超导产品收入为 1.04 亿元（+101%），3.0T 零挥发超导产品已实现批量销售；永磁产品收入为 0.64 亿元，同比下滑 0.6%；其他产品收入为 0.11 亿元。

2026H1 主营业务收入分地区拆分：境内收入为 1.98 亿元，同比增长 19%；境外收入为 1.32 亿元，同比增长 82%。

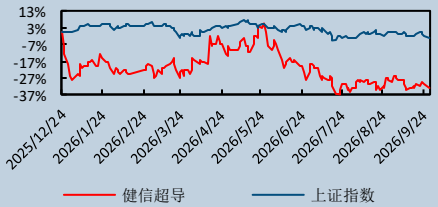
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-9.37/-6.01	-7.19/-2.13	/

12 月最高/最低价（元）	61.09/36.56
总股本（万股）	16,768.00
流通 A 股（万股）	3,353.60
总市值（亿元）	64.71
流通市值（亿元）	12.94
近 3 月日均成交量（万）	147.97
主要股东	
许建益	31.13%

股价表现



本报告由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

看好无液氦产品快速放量，下半年业绩有望延续高增长态势

展望下半年，零挥发超导磁体有望保持稳健增长，无液氦超导磁体有望延续上半年的高增长态势，26 全年整体收入有望实现高增长，净利润增速预计高于收入增速。在新产品研发方面，开放式高场无液氦超导磁体、3.0T 无液氦超导磁体预计于今年下半年完成样机开发，产品矩阵进一步完善。此外，公司超导风力发电原理样机制作已完成，后续将进入测试阶段，未来有望贡献新的盈利增长点，建议关注该产品的客户合作和商业化进展。

全球领先的磁共振核心部件供应商，超导磁体全球市占率第五、国内第二

健信超导成立于 2013 年，是全球领先的磁共振核心部件供应商，2024 年公司超导磁体全球市占率位列第五（前四均为整机厂商）、国内企业第二，是全球最大的超导磁体独立供应商。公司在全球率先采用全固态传导冷技术实现了超导磁体的完全无液氦化，技术水平国际领先。在代表行业趋势的无液氦超导技术领域，公司实现了从跟随者到引领者的跨越，在全球率先实现了超导磁体的完全无液氦。与国外公司竞品主要使用热虹吸微循环技术减少液氦用量的技术路线相比，公司采用创新的全固态传导冷技术，内部可低至完全没有液氦，且无需内含高压容器，在产品性能及成本上具有优势。

无/低液氦趋势已成为行业共识，国内外头部企业均积极布局

全球主要 MR 设备整机厂商中，飞利浦最早布局无液氦 MR，2018 年 1.5T 无液氦 MR 产品 Ingenia Ambition 获得 FDA 批准上市，仅需使用 7 升液氦，2020 年在国内获批上市，2025 年交付的 MR 设备中 75%为无液氦 MR。西门子医疗已推出两款 1.5T 无液氦 MR，其中 MAGNETOM Flow. Ace 于 2025 年在国内获批上市，公司预计 2030 年其磁共振设备产品将全面实现无液氦化。国产厂商中，万东医疗、鑫高益、朗润医疗的 1.5T 无液氦 MR 均已经获得 NMPA 批准上市，其中万东医疗 1.5T 无液氦 MR 2026H1 在海外市场实现 150%以上的收入增长；联影医疗于 2024 年 12 月在北美放射年会上推出无液氦超导磁共振系统 uMR Prema（尚未获批上市）。公司作为全球少数布局无液氦超导磁体的供应商，有望受益于下游无液氦 MR 的快速发展趋势。

毛利率有所提升，费用管控良好

2026 年上半年，公司销售毛利率为 28.50%（+2.10pct），主要系产品结构变化所致（如高毛利率的大孔径超导磁体占比提升）。公司期间费用管控良好，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 0.61%（-0.51pct）、4.40%（-0.41pct）、6.45%（-0.20pct）、0.47%（+0.60pct），财务费用率提升主要系汇率波动导致汇兑损失增加所致。2026 年上半年，公司经营性现金流净额为 0.37 亿元（-46%），主要系公司提前进行原材料备货所致。应收账款周转天数为 63.68 天，同比增加 7.91 天；存货周转天数为 269.95 天，同比减少 44.79 天，周转效率显著提升。其他财务指标基本正常。

全球领先的超导磁体供应商，看好公司长期发展前景和投资价值

短期来看，在无液氦超导磁体高增长、新产品放量和新客户导入的驱动下，公司业绩有望保持高增长态势。中长期来看，凭借领先的无液氦超导技术、较高的产品性价比、较快的产品迭代速度等优势，公司超导磁体全球市占率有望持续提升，奠定公司业绩可持续增长的基础；此外，公司超导技术在风力发电等非医疗领域应用潜力较大，有望构建新的增长曲线。我们预计 2026-2028 年公司营收分别为 7.71、10.34、14.20 亿元，分别同比增长 33.10%、34.16%、37.25%；归母净利润分别为 1.11、1.47 和 2.03 亿元，分别同比增长 47.30%、33.12%和

下载日志已记录，仅供内部参考

37.74%。首次覆盖，给予“买入”评级。

盈利预测

2026-2028 年收入有望保持高增长。预测依据如下：

1）零挥发超导磁体：目前公司 3.0T 零挥发超导产品实现批量销售，在存量客户稳定合作以及潜在新客户导入的驱动下，零挥发超导磁体收入有望保持较好的增长。假设 2026-2028 年销量增速分别为 20%、25%、25%；考虑公司大孔径零挥发超导磁体、3.0T 零挥发超导磁体占比的提升，预计平均单价逐年增长，假设 2026-2028 年平均单价分别为 108 万元（+5%）、113 万元（+5%）、119 万元（+5%），则 2026-2028 年零挥发超导磁体收入增速分别为 26%、31%、31%。

2）无液氦超导磁体：无液氦超导磁体是公司未来业绩增长的主要来源，得益于下游客户无液氦 MR 产品收入的快速增长，公司 2026H1 无液氦超导磁体收入同比增长 101%，考虑未来更多新客户的合作以及 3.0T 无液氦超导磁体等新产品的放量，假设 2026-2028 年平均单价分别为 130 万元（同比持平）、136 万元（+5%）、150 万元（+5%），销量分别同比增长 80%、50%、45%，则 2026-2028 年收入分别同比增长 80%、58%、60%。

3）永磁产品：公司是全球 MRI 设备行业规模最大的永磁体供应商，永磁产品销售收入相对稳定，近几年收入变动主要受原材料价格及具体客户需求影响。假设 2026-2028 年永磁产品平均单价保持稳定，收入增速分别为 5%、4%、3%。

图表1： 公司分业务收入拆分预测（亿元）

	2025	2026E	2027E	2028E
总收入	5.79	7.71	10.34	14.20
Yoy	36%	33%	34%	37%
毛利率（%）	27.2%	27.7%	28.0%	28.4%
超导产品				
收入	4.31	6.14	8.68	12.44
Yoy	64%	42%	41%	43%
毛利率（%）	26.3%	27.1%	27.6%	28.0%
其中：零挥发超导产品				
收入	3.00	3.78	4.96	6.51
Yoy	41%	26%	31%	31%
毛利率（%）	27.0%	27.5%	28.0%	28.0%
其中：无液氦超导产品				
收入	1.31	2.36	3.71	5.92
Yoy	165%	80%	58%	60%
毛利率（%）	24.8%	26.5%	27.0%	28.0%
永磁产品				
收入	1.21	1.27	1.32	1.36
Yoy	-13%	5%	4%	3%
毛利率（%）	24.4%	24.3%	24.3%	24.3%

下载日志已记录，仅供内部参考

	2025	2026E	2027E	2028E
其他业务（维保、配件销售等）				
收入	0.28	0.30	0.35	0.40
Yoy	15%	10%	15%	15%
毛利率(%)	53.3%	53.3%	53.3%	53.3%

资料来源：Wind，公司财报，中信建投

风险提示

1）市场空间拓展和市场竞争加剧风险：目前，全球 MRI 设备市场集中度较高，以 GPS 及联影医疗为代表的行业领先企业的市场占有率超过 80%，并主要采取自产超导磁体的供应模式。公司已实现了磁体独立供应商切入头部整机企业供应链的突破，与其他头部厂商合作与新产品导入保持了持续的沟通与合作。此外，国内其他 MRI 设备及核心部件厂家亦不断加大在医学影像设备市场的开拓力度，市场竞争加剧。若未来公司不能保持并持续强化自身的竞争优势和核心竞争力，在市场竞争中无法成为 MRI 设备领先企业的重要供应商或者新产品、新客户开拓进展不及预期，公司产品销售收入、市场占有率及经营业绩可能受到不利影响，存在未来市场空间和业绩成长性受限的风险。

2）研发进度不及预期、研发失败及研发成果无法产业化的风险：公司产品研发需要经过策划、立项、开发、工程化、小批量试产及转量产等多个环节，研发周期相对较长，在新产品研发的过程中，可能存在因研发技术路线出现偏差、研发投入成本过高、研发进程缓慢进而导致研发进度不及预期，甚至研发失败的风险。若公司开发的新产品未被市场或下游客户接受，导致公司研发成果无法产业化，亦将对公司的盈利水平和未来发展产生不利影响。

3）核心技术泄密风险：核心技术是公司的核心竞争力之一，系公司可持续发展的重要保证，公司通过申请专利、技术秘密及与研发人员签署保密协议等方式对关键核心技术进行保护。如果公司核心技术泄密，将对公司在行业内的竞争力造成不利影响。

4）客户集中度较高的风险：2026H1 公司前五名客户销售金额占当期营业收入的比例为 89.02%，客户集中度较高。但公司向各客户销售产品的收入及毛利占比均未达到 50%，不构成重大客户依赖。若未来公司下游行业格局或上述主要客户与公司的业务合作关系发生重大变化，或主要客户经营业绩出现大幅下滑，而公司无法及时、有效地开发新的客户，将影响公司业务开展，可能对公司盈利能力产生不利影响。

5）盈利预测达不到的风险：部分国内和国际政策及公司经营计划有不可预测性，盈利预测有达不到的风险。

6）主业敏感度测算：假设 26 年公司医疗器械销售业务毛利率从 27.69%下降至 25.69%，则公司归母净利润从目前预估的 1.11 亿元下降至 0.97 亿元；假设 26 年公司医疗器械销售业务毛利率从 27.69%下降至 24.69%，则公司归母净利润下降至 0.90 亿元。

图表2： 预测及比率

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	579.25	770.97	1,034.36	1,419.64
增长率(%)	36.14%	33.10%	34.16%	37.25%

下载日志已记录，仅供内部参考

单位：百万元	2025	2026E	2027E	2028E
归属母公司股东净利润	75.08	110.60	147.23	202.79
增长率(%)	34.60%	47.30%	33.12%	37.74%
每股收益(EPS，摊薄)	0.45	0.66	0.88	1.21
市盈率(P/E)	90	61	46	33

资料来源：Wind，中信建投　收盘日期截至 2026 年 09 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

图表3： 财务预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债表（百万元）					
流动资产	509.17	1,242.67	1,356.71	1,484.77	1,702.94
现金	62.99	746.52	674.66	572.66	455.10
应收账款	108.92	142.33	182.06	244.26	335.24
其他应收款	1.58	0.80	2.62	3.52	4.83
预付账款	10.48	9.51	20.31	27.25	37.40
存货	318.51	338.71	468.68	625.85	854.95
其他流动资产	6.69	4.80	8.38	11.24	15.43
非流动资产	162.11	164.57	251.28	334.82	415.25
长期投资	3.79	3.55	3.45	3.36	3.27
固定资产	114.30	117.51	208.00	295.33	379.50
无形资产	30.36	30.10	27.35	24.61	21.86
其他非流动资产	13.67	13.42	12.47	11.52	10.62
资产总计	671.28	1,407.24	1,607.99	1,819.60	2,118.19
流动负债	182.71	174.21	288.04	384.79	525.83
短期借款	10.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	125.22	114.35	198.19	264.65	361.53
其他流动负债	47.48	59.85	89.85	120.13	164.30
非流动负债	15.18	10.58	11.58	12.10	12.14
长期借款	4.00	3.58	4.59	5.10	5.14
其他非流动负债	11.19	7.00	7.00	7.00	7.00
负债合计	197.89	184.78	299.63	396.89	537.97
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	125.76	167.68	167.68	167.68	167.68
资本公积	264.23	915.84	915.84	915.84	915.84
留存收益	83.39	138.94	224.84	339.19	496.70
归属母公司股东权益	473.39	1,222.46	1,308.36	1,422.71	1,580.22
负债和股东权益	671.28	1,407.24	1,607.99	1,819.60	2,118.19
利润表（百万元）					
营业收入	425.50	579.25	770.97	1,034.36	1,419.64
营业成本	312.49	421.92	557.48	744.43	1,016.94
营业税金及附加	2.77	4.35	5.10	6.84	9.39
营业费用	5.26	4.58	6.17	9.31	12.78
管理费用	22.47	27.79	34.69	46.55	63.88
研发费用	27.65	34.50	42.40	56.89	78.08
财务费用	1.06	1.65	-2.29	-1.95	-1.55
资产减值损失	-1.55	-4.21	-4.39	-5.89	-8.08
信用减值损失	-0.69	-1.99	-7.04	-9.44	-12.96
其他收益	10.63	7.83	8.41	8.41	8.41

下载日志已记录，仅供内部参考

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-0.09	-0.24	-0.09	-0.09	-0.09
资产处置收益	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	62.12	85.86	124.32	165.28	227.40
营业外收入	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
营业外支出	0.05	0.88	0.66	0.66	0.66
利润总额	62.08	84.99	123.66	164.62	226.75
所得税	6.29	9.91	13.06	17.39	23.95
净利润	55.78	75.08	110.60	147.23	202.79
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	55.78	75.08	110.60	147.23	202.79
现金流量表（百万元）					
经营活动现金流	-20.60	43.98	50.35	29.23	26.95
净利润	55.78	75.08	110.60	147.23	202.79
折旧摊销	15.26	16.85	13.20	16.36	19.48
财务费用	1.06	1.65	-2.29	-1.95	-1.55
投资损失	0.09	0.24	0.09	0.09	0.09
营运资金变动	-97.85	-64.59	-72.06	-133.32	-194.68
其他经营现金流	5.05	14.75	0.81	0.81	0.81
投资活动现金流	-23.05	-24.00	-100.81	-100.81	-100.81
资本支出	19.75	28.19	100.00	100.00	100.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	3.30	-4.19	0.81	0.81	0.81
筹资活动现金流	-10.58	675.46	-21.40	-30.42	-43.70
短期借款	10.00	-10.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-0.27	-0.42	1.01	0.51	0.04
其他筹资现金流	-20.31	685.88	-22.41	-30.93	-43.74
现金净增加额	-55.04	694.57	-71.86	-102.00	-117.56

资料来源：公司公告，Wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

袁清慧

中信建投研究发展部医药及大健康组长，医药行业首席分析师。中山大学理学本科，佐治亚州立大学理学硕士，北卡大学教堂山分校医学院研究学者。曾从事阿尔茨海默、肿瘤相关新药研发，擅长创新药产业研究。2018 年加入中信建投证券研究发展部。2020 年-2023 年新财富最佳分析师医药行业入围、第 5 名、第 4 名、第 3 名团队核心成员，2024-2025 年证券时报医药行业最佳分析师第 2 名团队核心成员。2024 年-2025 年新浪金麒麟创新药行业最佳分析师第 1 名、第 2 名。

王在存

医疗器械及服务首席分析师，北京大学生物医学工程博士，《医疗器械行业蓝皮书》编委。团队负责研究医疗器械与医疗服务各细分赛道的发展趋势和投资机遇。

朱琪璋

医疗器械和医疗服务团队分析师，法国巴黎高科金融专业硕士，南京大学生物学学士。2021 年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖医疗设备、高值耗材板块。

贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind“金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

李虹达

医疗器械及服务团队分析师，北京大学金融硕士、理学/经济学学士，2021 年加入中信建投证券研究发展部。

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15％以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15％以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610） 56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528 号南塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk